

Коваль І.Ф.
аспірант,
Академія фінансового управління

ВАРТІСТЬ КОМПАНІЙ ЯК КРИТЕРІЙ СТІЙКОСТІ ТА ФІНАНСОВИЙ ПОКАЗНИК

Основну мету оцінки діючого підприємства – бізнесу давно вирішують українські оцінювачі. Це обумовлено історичними причинами, оскільки Україна відноситься до тих країн Східної Європи, в яких оцінювачі беруть участь в процесі приватизації державного майна.

Специфіка оцінки діючого підприємства (далі – бізнесу) заключається в тому, що об'єктом оцінки є не окремий актив, а комплекс активів, які здатні ефективно функціонувати і приносити дохід. З позиції нормативної бази «підприємство» – основна організаційна ланка народного господарства України. Підприємство – самостійний суб'єкт господарювання, створений компетентним органом державної влади або органом місцевого самоврядування, або іншими суб'єктами для задоволення суспільних та особистих потреб шляхом систематичного здійснення виробничої, науково-дослідної, торговельної, іншої господарської діяльності в порядку, передбаченому Кодексом та іншими законами.

Оцінку бізнесу не варто плутати з аналізом фінансово-господарської діяльності фірми (наприклад, на основі дослідження коефіцієнтів, що розраховуються з бухгалтерського балансу компанії) який теж іноді схильні називати оцінкою того, як в фірмі здійснюється бізнес.

Оцінка бізнесу завжди відповідає на пряме запитання: «скільки коштує або скільки може коштувати бізнес?».

Однак оцінка бізнесу ширше оцінки нерухомості та оцінка об'єктів інтелектуальної власності і включає їх в себе. Головною відмінністю предмету оцінки бізнесу полягає в тому, що оцінка бізнесу може бути: як оцінкою фірми – з усіма її зобов'язаннями і розпочатими планами, так і оцінкою її майнового комплексу, тобто майна, що дозволяє, випускати і продавати продукцію будь-кому хто придбає його без обтяження зобов'язаннями, які раніше виникли у фірми (власника цього майна), а також існуючими бізнес-планами.

З точки зору оцінки принципове значення має юридичний статус оцінюваного майна, який в кінцевому підсумку і визначає його корисність для власника. Крім того, правове поле України передбачає існування різних систем оподаткування, що також може істотно впливати на здатність об'єкта оцінки приносити дохід.

Існують такі підходи до оцінки підприємства, які в різній мірі відповідають тому чи іншому визначенню вартості бізнесу:

- дохідний;
- ринковий (аналогів);
- майновий (витратний).

Якщо підприємство оцінюється як діюче (що зберігає робочі місця), то його природно оцінювати в рамках так званого дохідного підходу. Цей підхід передбачає, що ринкова вартість бізнесу визначається майбутніми доходами, які можна отримати, продовжуючи бізнес. При цьому, на оцінку ринкової вартості компанії не повинна впливати вартість того майна, яке є на підприємстві і є необхідним для продовження бізнесу підприємства як діючого. У разі продажу такого майна (подібна перспектива дозволила б включити його ринкову вартість в оцінку вартості підприємства) продовження бізнесу, який на ньому заснований, стане неможливим і виключить одвічне припущення про оцінку підприємства як діючого.

Оцінка підприємства як діючого реалізується і в рамках так званого ринкового підходу. Ринковий підхід передбачає розрахунок вартості підприємства на основі результатів його зіставлення з іншими бізнес-аналогами. Головним тут є наявність прийнятної бази для порівняння та підприємств-аналогів. Подібний бізнес повинен вестися в тій же галузі, що і об'єкт оцінки, або в галузі, що є чутливою до тих самих економічних чинників. Для з'ясування цього питання слід провести порівняльний аналіз кількісних та якісних подібностей та відмінностей між аналогічними підприємствами та об'єктом оцінки. В рамках ринкового підходу використовуються методи:

- зіставлення мультиплікаторів;
- порівняння продажів (транзакцій).

Основними джерелами інформації при застосуванні цього підходу є фондові біржі та позабіржові торговельні системи, на яких мають обіг права власності на подібний бізнес, дані фінансової звітності підприємств-аналогів, а також інформація про попередні транзакції з корпоративними правами на той бізнес, який оцінюється.

Найкращим інструментом оцінки корпоративних прав, а отже, і вартості підприємства, є ефективний ринок капіталів, оскільки він у цілому володіє інформацією, яка відсутня в окремих учасників ринку. Саме тому в країнах з розвинутою ринковою економікою під час оцінки вартості підприємств за ринковим підходом як базу для порівняння досить часто використовують інформацію про ринковий (біржовий) курс корпоративних прав.

Майновий підхід в оцінці розглядає вартість підприємства з точки зору понесених витрат. Балансова вартість активів і зобов'язань підприємства внаслідок інфляції, зміни кон'юнктури ринку, використання методів обліку, як правило, не відповідають їх ринковій вартості. В результаті перед оцінювачем постає питання проведення корегування балансу підприємства. З цією метою:

- проводиться оцінка ринкової вартості кожного активу окремо;
- сумуються отримані значення вартості і визначається вартість всіх активів;
- із вартості всіх активів вираховується вартість зобов'язань підприємства.

Основними методами в рамках майнового підходу є:

- метод накопичення активів;
- метод корегування балансової вартості активів;
- метод розрахунку ліквідаційної вартості підприємства.

Найбільш часто в світовій практиці оцінка фірм (підприємств) проводиться в наступних цілях:

- Перевірити, наскільки об'єктивна (незалежна від випадкових і тимчасово діючих факторів) поточна ринкова вартість котирування акцій тієї чи іншої компанії з досить ліквідними акціями, а також поточний спостережуваний на ринку тренд в її зміні: дрібним і портфельним інвесторам це дозволяє визначитися в очікуваному продовженні або зміні даного тренду, стратегічним же інвесторам – прийняти більш обгрунтоване рішення про придбання або продаж контрольних пакетів такої компанії, не спираючись тільки на дані фондового ринку;

- Стежити за ринковою вартістю компаній і підприємств з недостатньо ліквідними акціями, коли інший спосіб отримати надійну інформацію про їх ринкову вартість в принципі неможливий.

Недарма одержану при оцінці бізнесу величину вартості власного капіталу підприємства, підкреслюючи відмінність від балансової вартості власного (статутного) капіталу, в англійській мові називають «fair value», тобто істинною (чесною) вартістю. Оцінка підприємства як діючого стосовно оцінки майнового комплексу передбачає, що весь майновий комплекс залишиться в одних руках і продовжуватиме використовуватися для випуску продукції певного типу (можливо, оновленої). Вартість майнового комплексу як чинного не обов'язково повинна співпадати з вартістю компанії, що володіє цим майновим комплексом та розглянутої як діюча. Очевидно також, що тільки на основі оцінки бізнес-ліній підприємства і може відбуватися оцінка молодих зростаючих фірм, що встигли закріпитися на ринку, що мають явно виражені конкурентні переваги та вигідні перспективні продукти, але які не встигли накопичити стільки значних активів (майна).

Список використаних джерел:

1. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» від 29 листопада 2006 року № 1655.
2. Круш П. В., Полищук С. В. Оцінка бізнесу: Навчальний посібник. – Київ: Центр навчальної літератури, 2004. – 264 с.
3. Оценка бизнеса: Учебное пособие / Под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 320 с.
4. Ксенко Я. Оцінка вартості майна: правове і методичне регулювання та основні засади // Справочник економіста. – 2005. – № 5. – С. 21-26.
5. Оцінка майна в Україні. Том 1. Нерухоме майно: Монографія / Л. І Вороніна, В. Є. Воротін, В. Г. Лісник, В. М. Поліщук. – К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2005. – 217 с.